

成都银行(601838)

报告日期: 2023年04月25日

盈利快增, 不良向好

——成都银行 2023 年一季报点评

投资要点

□ **成都银行 2023Q1 盈利保持快增, 息差环比下行, 资产质量优异。**

□ 数据概览

成都银行 23Q1 营收同比+9.7%, 增速较 22A 下降-3.4pc; 归母净利润同比+17.5%, 增速环比下降 10.7pc; ROE (年化) 17.8%, ROA (年化) 1.06%。23Q1 末不良率较 22Q4 末-1bp 至 0.76%, 拨备覆盖率较 22Q4 末-20pc 至 481%。

□ 盈利保持快增

2023Q1 成都银行归母净利润、营收分别同比+17.5%、9.7%, 盈利保持快增, 基本符合市场预期。2023Q1 利润、营收增速环比 2022A 分别下降 10.7pc、3.4pc, 主要归因息差收窄、中收增速下行, 减值支撑减弱。具体来看:

①**息差**: 2023Q1 单季净息差 (期初期末) 环比 2022Q4 下降 11bp, 拖累盈利。②**中收**: 2023Q1 成都银行中收同比下降 26%, 增速环比下行 53pc, 判断归因行业性的理财赎回压力, 导致理财中收下行。但因整体中收的基数较低, 预计对盈利的影响有限。③**减值**: 2023Q1 减值损失同比减少 14%, 增速较 2022A 提升 15pc, 对盈利的支撑减弱。展望未来: 随着基数影响消退, 息差对盈利的拖累有望改善, **成都银行全年盈利增速有望回升。**

□ 息差环比下行

2023Q1 成都银行单季净息差 (期初期末, 下同) 环比下降 11bp 至 1.89%, 略不及市场预期, 归因贷款重定价、存款定期化影响。①**资产端**: 2023Q1 成都银行资产端收益率环比-8bp 至 4.09%, 主要归因贷款重定价影响。②**负债端**: 2023Q1 成都银行负债端成本率环比+4bp 至 2.29%, 判断主要归因存款定期化影响。2023Q1 末, 个人定期存款环比快增 15%, 增速较总存款快 5.5pc。

展望未来: 随着贷款重定价一次性影响的消退, **成都银行净息差有望企稳。**

□ 资产质量优异

2023Q1 末, 成都银行不良率、关注率环比分别下降 1bp、5bp 至 0.76%、0.41%, 不良指标优中更优, 资产质量表现非常优异。注意到, 2023Q1 末不良贷款余额环比期初上升 10%, 判断主要归因风险认定标准加严, 主动做实资产质量。拨备方面, 2023Q1 末成都银行拨备覆盖率较年初下降 20pc 至 481%, 拨备水平仍十分充足, 为后续盈利的增长打下坚实基础。展望未来: 受益于发达的区位优势、成熟的风控体系, **成都银行资产质量有望保持优异。**

□ 盈利预测与估值

盈利保持快增, 息差环比下行, 资产质量优异。预计 2023-2025 年归母净利润同比增长 20.29%/20.38%/20.38%, 对应 BPS 17.20/20.07/23.53 元。现价对应 PB 0.81/0.69/0.59 倍。目标价 18.37 元/股, 对应 2023 年 PB 1.07 倍, 现价空间 32%。

□ **风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅暴露。**

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	20,241	22,531	25,985	29,991
(+/-) (%)	13.14%	11.31%	15.33%	15.41%
归母净利润	10,042	12,080	14,543	17,507
(+/-) (%)	28.24%	20.29%	20.38%	20.38%
每股净资产(元)	14.81	17.20	20.07	23.53
P/B	0.94	0.81	0.69	0.59

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁

执业证书号: S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师: 邱冠华

执业证书号: S1230520010003
02180105900
qiuguanhua@stocke.com.cn

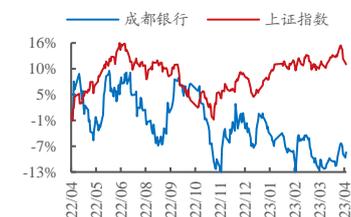
分析师: 陈建宇

执业证书号: S1230522080005
15014264583
chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 13.94
总市值(百万元)	52,076.16
总股本(百万股)	3,735.74

股票走势图



相关报告

- 《盈利高增, 不良向好》2023.02.17
- 《高成长性延续, 不良优中更优——成都银行 2022 年三季报点评》2022.10.29
- 《高成长性延续, 资产质量向好——成都银行 2022Q3 业绩快报点评》2022.10.14

表 1: 成都银行 2023 年一季报业绩概览

维度	单位: 百万元	22Q1	22A	23Q1	环比变化	同比变化	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	QoQ
利润指标												
ROE (年化)		18.3%	19.5%	17.8%	-1.6pc	-0.5pc	16.1%	16.9%	16.3%	22.1%	16.1%	-6.0pc
ROA (年化)		1.07%	1.19%	1.06%	-13bp	-1bp	1.07%	1.07%	1.02%	1.44%	1.06%	-38bp
拨备前利润		3,681	15,066	4,016		9.1%	3,681	4,005	3,883	3,497	4,016	14.9%
同比增速		14.9%	10.6%	9.1%	-1.5pc	-5.8pc	14.9%	15.8%	8.5%	3.4%	9.1%	5.7pc
归母净利润		2,151	10,042	2,527		17.5%	2,151	2,307	2,294	3,291	2,527	-23.2%
同比增速		28.8%	28.2%	17.5%	-10.7pc	-11.3pc	28.8%	34.1%	31.8%	21.9%	17.5%	-4.4pc
EPS (未年化)		0.60	2.69	0.68		13.6%	0.60	0.64	0.62	0.88	0.68	-23.2%
BVPS (未年化)		13.46	14.81	15.50	4.7%	15.2%	13.46	13.44	14.06	14.81	15.50	4.7%
收入拆分												
营业收入		4,836	20,241	5,305		9.7%	4,836	5,159	5,252	4,995	5,305	6.2%
同比增速		17.6%	13.1%	9.7%	-3.4pc	-7.9pc	17.6%	16.4%	14.3%	5.0%	9.7%	4.7pc
利息净收入		3,841	16,519	4,285		11.6%	3,841	4,075	4,277	4,326	4,285	-0.9%
生息资产 (期初期末平均, 注1)		747,858	825,323	906,547	9.8%	21.2%	747,858	821,668	865,550	866,215	906,547	4.7%
净息差 (日均余额口径)		n.a	2.04%	n.a								
净息差 (期初期末口径)		2.05%	2.00%	1.89%	-11bp	-16bp	2.05%	1.98%	1.98%	2.00%	1.89%	-11bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.25%	4.16%	4.09%	-8bp	-16bp	4.25%	4.15%	4.09%	4.17%	4.09%	-8bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.24%	2.24%	2.29%	6bp	6bp	2.24%	2.24%	2.22%	2.26%	2.29%	4bp
非利息净收入		995	3,723	1,020		2.6%	995	1,084	975	669	1,020	52.4%
手续费净收入		190	677	140		-26.2%	190	175	196	117	140	20.1%
其他非息收入		805	3,045	880		9.3%	805	909	779	553	880	59.2%
业务及管理费		1,105	4,937	1,235		11.7%	1,105	1,098	1,308	1,426	1,235	-13.4%
成本收入比		22.85%	24.39%	23.27%	-1.1pc	0.4pc	22.85%	21.27%	24.91%	28.54%	23.27%	-5.3pc
资产减值损失		1,198	3,385	1,025		-14.4%	1,198	1,355	1,281	-449	1,025	-328.2%
贷款减值损失		1,198	3,758	1,025		-14.4%	1,198	1,440	1,196	-76	1,025	-1445.5%
信用成本		1.19%	0.86%	0.80%	-6bp	-39bp	1.19%	1.32%	1.04%	-0.06%	0.80%	86bp
所得税费用		333	1,638	465		39.6%	333	342	308	654	465	-28.9%
有效税率		13.42%	14.02%	15.56%	1.5pc	2.1pc	13.42%	12.92%	11.84%	16.59%	15.56%	-1.0pc
规模增长												
总资产		837,798	917,650	985,145	7.4%	17.6%	837,798	893,918	907,543	917,650	985,145	7.4%
生息资产余额		774,076	870,590	942,504	8.3%	21.8%	774,076	869,260	861,841	870,590	942,504	8.3%
贷款总额		419,150	486,584	543,076	11.6%	29.6%	419,150	455,748	468,817	486,584	543,076	11.6%
对公贷款		319,826	379,587	434,134	14.4%	35.7%	319,826	351,959	363,394	379,587	434,134	14.4%
个人贷款		99,324	106,997	108,942	1.8%	9.7%	99,324	103,788	105,423	106,997	108,942	1.8%
同业资产		84,957	70,784	82,467	16.5%	-2.9%	84,957	102,193	97,811	70,784	82,467	16.5%
金融投资		278,233	299,994	310,309	3.4%	11.5%	278,233	264,097	285,066	299,994	310,309	3.4%
存放央行		60,431	66,909	57,097	-14.7%	-5.5%	60,431	77,280	62,706	66,909	57,097	-14.7%
总负债		783,113	856,224	921,146	7.6%	17.6%	783,113	839,297	849,642	856,224	921,146	7.6%
付息负债余额		766,619	834,135	899,630	7.9%	17.4%	766,619	820,463	830,122	834,135	899,630	7.9%
吸收存款		590,564	641,501	700,357	9.2%	18.6%	590,564	631,048	629,284	641,501	700,357	9.2%
企业活期		204,096	206,985	219,883	6.2%	7.7%	204,096	239,215	213,823	206,985	219,883	6.2%
个人活期		46,914	49,137	48,145	-2.0%	2.6%	46,914	47,389	48,894	49,137	48,145	-2.0%
企业定期		127,168	143,290	156,430	9.2%	23.0%	127,168	129,536	137,231	143,290	156,430	9.2%
个人定期		187,835	224,607	257,673	14.7%	37.2%	187,835	203,496	214,996	224,607	257,673	14.7%
同业负债		30,077	27,077	32,370	19.5%	7.6%	30,077	42,422	27,528	27,077	32,370	19.5%
发行债券		110,789	138,168	137,677	-0.4%	24.3%	110,789	113,953	139,166	138,168	137,677	-0.4%
向央行借款		35,189	27,390	29,226	6.7%	-16.9%	35,189	33,040	34,144	27,390	29,226	6.7%
所有者权益		54,603	61,343	63,917	4.2%	17.1%	54,603	54,538	57,818	61,343	63,917	4.2%
总股本		3,612	3,736	3,736	0.0%	3.4%	3,612	3,612	3,684	3,736	3,736	0.0%
资产质量												
不良贷款		3,801	3,777	4,145	9.7%	9.0%	3,801	3,786	3,790	3,777	4,145	9.7%
不良率		0.91%	0.78%	0.76%	-1bp	-14bp	0.91%	0.83%	0.81%	0.78%	0.76%	-1bp
关注贷款		1,888	2,242	2,240	-0.1%	18.7%	1,888	2,278	1,964	2,242	2,240	-0.1%
关注率		0.45%	0.46%	0.41%	-5bp	-4bp	0.45%	0.50%	0.42%	0.46%	0.41%	-5bp
逾期贷款		n.a	3,939	n.a	n.a	n.a	n.a	3,825	n.a	3,939	n.a	n.a
逾期率		n.a	0.81%	n.a	n.a	n.a	n.a	0.84%	n.a	0.81%	n.a	n.a
不良生成额		15	204	414	103.6%	2733.5%	15	3	253	-67	414	-714.8%
不良生成率		0.02%	0.05%	0.34%	29bp	33bp	0.02%	0.00%	0.22%	-0.06%	0.34%	40bp
核销转出额		20	233	47	-80.0%	136.1%	20	19	248	-54	47	-185.9%
核销转出率		2.07%	6.12%	4.92%	-1.2pc	2.9pc	2.07%	2.00%	26.25%	-5.71%	4.92%	10.6pc
逾期90+偏离度		n.a	79.9%	n.a	n.a	n.a	n.a	79.7%	n.a	79.9%	n.a	n.a
拨备覆盖率		435.7%	502%	481%	-20.4pc	45.5pc	435.7%	474.4%	498.2%	501.6%	481.2%	-20.4pc
拨贷比		3.95%	3.89%	3.67%	-22bp	-28bp	3.95%	3.94%	4.03%	3.89%	3.67%	-22bp
资本情况												
核心一级资本充足率		8.34%	8.47%	8.15%	-32bp	-19bp	8.34%	8.14%	8.40%	8.47%	8.15%	-32bp
一级资本充足率		9.37%	9.39%	9.00%	-39bp	-37bp	9.37%	9.15%	9.37%	9.39%	9.00%	-39bp
资本充足率		12.34%	13.15%	12.56%	-59bp	22bp	12.34%	12.09%	12.25%	13.15%	12.56%	-59bp

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 22A 举例, 22Q4 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22A 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3、22Q4 平均余额的平均值。右侧 QoQ 指 22Q4 环比 22Q3 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	66,909	94,611	111,642	130,621
同业资产	70,784	77,863	85,649	94,214
贷款总额	486,584	583,901	700,681	840,817
贷款减值准备	(18,941)	(22,223)	(25,301)	(28,171)
贷款净额	468,886	561,678	675,380	812,647
证券投资	299,994	347,594	401,878	452,924
其他资产	11,076	13,502	15,908	18,602
资产合计	917,650	1,095,247	1,290,457	1,509,007
同业负债	54,467	65,360	77,125	90,236
存款余额	641,501	769,801	908,365	1,062,787
应付债券	138,168	165,801	195,645	228,905
其他负债	22,089	23,940	28,249	33,051
负债合计	856,224	1,024,901	1,209,384	1,414,979
股东权益合计	61,426	70,346	81,074	94,028

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	16,519	18,233	21,042	24,307
净手续费收入	677	644	740	851
其他非息收入	3,045	3,654	4,203	4,833
营业收入	20,241	22,531	25,985	29,991
税金及附加	(222)	(246)	(289)	(341)
业务及管理费	(4,937)	(4,957)	(5,717)	(6,598)
营业外净收入	(17)	0	0	0
拨备前利润	15,066	17,328	19,979	23,051
资产减值损失	(3,385)	(3,543)	(3,385)	(3,075)
税前利润	11,681	13,784	16,594	19,976
所得税	(1,638)	(1,695)	(2,041)	(2,457)
税后利润	10,043	12,089	14,553	17,519
归属母公司净利润	10,042	12,080	14,543	17,507
归属母公司普通股股东净利润	9,754	11,792	14,255	17,219

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	14.54%	10.38%	15.41%	15.51%
手续费净增速	27.21%	-5.00%	15.00%	15.00%
非息净收入增速	7.33%	15.45%	15.00%	15.00%
拨备前利润增速	10.61%	15.01%	15.30%	15.38%
归属母公司净利润增速	28.24%	20.29%	20.38%	20.38%
盈利能力				
ROAE	19.37%	19.90%	20.64%	21.28%
ROAA	1.19%	1.20%	1.22%	1.25%
RORWA	1.69%	1.66%	1.68%	1.72%
生息率	4.16%	4.10%	4.07%	4.04%
付息率	2.24%	2.32%	2.32%	2.32%
净利差	1.92%	1.78%	1.75%	1.72%
净息差	2.00%	1.89%	1.85%	1.82%
成本收入比	24.39%	22.00%	22.00%	22.00%
资本状况				
资本充足率	13.15%	12.22%	11.70%	11.37%
核心资本充足率	9.39%	8.89%	8.69%	8.62%
风险加权系数	71.85%	72.66%	72.66%	72.66%
股息支付率	30.03%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量				
不良贷款余额	3,777	4,388	5,132	5,628
不良贷款净生成率	0.05%	0.18%	0.18%	0.10%
不良贷款率	0.78%	0.75%	0.73%	0.67%
拨备覆盖率	502%	506%	493%	501%
拨贷比	3.89%	3.81%	3.61%	3.35%
流动性				
贷存比	75.85%	75.85%	77.14%	79.11%
贷款/总资产	53.03%	53.31%	54.30%	55.72%
平均生息资产/平均总资产	94.44%	95.01%	95.14%	95.21%
每股指标(元)				
EPS	2.69	3.16	3.82	4.61
BVPS	14.81	17.20	20.07	23.53
每股股利	0.78	0.95	1.14	1.38
估值指标				
P/E	5.19	4.42	3.65	3.02
P/B	0.94	0.81	0.69	0.59
P/PPOP	3.46	3.01	2.61	2.26
股息收益率	5.62%	6.79%	8.21%	9.92%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>